

テーマ：バブル期以来の活況見せる美術品

2006年4月19日(水)

～オークション市場の拡大で持ち直しの兆し。一億円を超える落札も～

第一生命経済研究所 経済調査部

担当 永濱 利廣(03-5221-4531)

(要旨)

- バブル崩壊以降長期低迷が続いていた我が国の美術品相場によりやく活況が戻りつつある。特に人気作家の作品を中心に1億円を超える落札も数多く出てきており、バブル期以来の活気と指摘する向きもある。
- 我が国のオークション落札価格は株価と連動性があるが、近年のオークション市場の拡大によって価値の高い美術品が市場に流通したといった資産価格の上昇とは異なる理由により、オークションの落札価格は2001年に大底をつけた。
- ここ数年、我が国では新しい美術品のオークション会社が相次ぎ誕生しており、開催日数も増えていることから、05年のオークションの市場規模は169億円にまで拡大している。こうした流通構造の変化に、企業内に眠っていた美術品の処分が進んだこと等も相俟って、価値の高い美術品が市場に出回りやすくなったことが、平均落札額を押し上げる要因となった。
- 最近のオークション相場回復は株価よりも力強いが、水準は依然として90年時の10分の1程度であり、バブル期の相場水準や過熱ぶりには程遠い。日本の美術品相場には未だ投機的な動きは見られず、景気回復や株価上昇により恩恵を受けた一般愛好家が保有目的で美術品を購入している域を脱していない可能性が高い。
- しかし、我が国でもオークション市場の拡大によって美術品が資産として評価される環境が整ってきたことを踏まえれば、今後の景気動向次第では、美術品相場が再び投機目的で売買される可能性も否定できない。先行きの資産運用を見据えた場合、今後は美術品も有望な投資対象となる可能性を秘めているといえる。

●欧米では空前の美術品ブーム

04年5月、ニューヨークでピカソの「パイプを持つ少年」が史上最高の1億416万ドル（当時の為替レートで約113億円）で落札されて以降、世界各地でオークションが大盛況となっている。欧米では空前の美術品ブームとなっており、富裕層が戦後美術を中心にオークションに熱を入れている。特にニューヨークでは、現代美術が人気となっており、新興のエマージング市場で財をなした人々が美術品を求めているようだ。このように、海外の美術品市場においては「世界的な金余り」が資産としての美術品価格の押し上げ要因となっている。

我が国でも、欧米のブームとまではいかないまでも、バブル崩壊以降長期低迷が続いていた美術品相場によりやく活況が戻りつつある。特に人気作家の作品を中心に1億円を超える落札も数多く出てきており、バブル期以来の活気と指摘する向きもある。

●盛況の主因はオークション市場の拡大

具体的に、我が国の美術品相場は今どうなっているのだろうか。そこでオークション業界最大手であるシンワアートオークション（株）が作成した同社の「近代美術オークション」の美術品一点あたりの平均落札額の推移を見てみよう。すると、バブル崩壊に伴い 90 年代はほぼ一貫して下落し続けたが、01 年を底にようやく上昇に転じ、04、05 年と 2 年連続で上昇していることがわかる（資料 1）。

一方、落札価格の変動を見ると、株価と連動性があることがわかる（資料 2）。この背景には、美術品の購入資金を株式売却で捻出している投資家が多いということがよく指摘される。しかし、02 年以降のオークション相場は、株価が下落基調にあったにもかかわらず上昇していることになる。

なぜ、我が国では株価の下落に歯止めがかかる前に美術品の落札価格が上昇したのだろうか。シンワアートオークションの倉田陽一郎社長は「オークション市場の拡大により、価値の高い美術品が市場に流通するようになった」ことを指摘する。事実ここ数年、我が国では新しい美術品のオークション会社が相次ぎ誕生しており、開催日数も増えている。こうしたことから、05 年のオークションの市場規模は 169 億円にまで拡大し、急速に成長していることがわかる（資料 3）。これまでの美術品市場では、不透明な価格形成に対して一般愛好家の不信や不満があり、価値の高い美術品が市場に出回りにくかったことが美術品相場を押し下げる一因になっていた。しかしその後、必要な時に適切に換金できるオークション市場の拡大といった美術品の流通構造の変化に、企業内に眠っていた美術品の処分が進んだこと等も相俟って、価値の高い美術品が市場に出回りやすくなったことが、平均落札額を株価よりも早く押し上げる要因となったようだ。

●投機過熱には程遠いも、将来的にその可能性も

では、美術品の落札価格の上昇に投機的な要素はあるのだろうか。そこで、「近代美術オークション」落札価格の変動をより詳細に見てみよう。すると、株価より上昇・下落とも変動幅が大きく、最近の相場回復は株価よりも力強いことがわかる。事実、年平均で見た前年比伸び率で見ると、05 年は日経平均株価が+11%上昇したのに対して、オークションの平均価格は+28%上昇している。しかし、美術品の落札価格は、かつてのバブル時代のような投機目的で過熱していたような時期からは依然として程遠い状況といえよう。

というのも、05 年の「近代美術オークション」落札価格を見ると、依然として 90 年時の 10 分の 1 の低水準であり、バブル期の相場水準や過熱ぶりには程遠いことがわかる。一方、90 年の平均値が 2 万 9474 円であった日経平均株価は 05 年時点でその 4 割の水準まで戻している。こうしたことから、日本の美術品相場には未だ投機的な動きは見られず、景気回復や株価上昇により恩恵を受けた一般愛好家が保有目的で美術品を購入している域を脱していない可能性が高い。

しかし、我が国でもオークション市場の拡大によって美術品が資産として評価される環境が整ってきたことを踏まえれば、今後の景気動向次第では、美術品相場が再び投機目的で売買される可能性が全くないわけではない。事実、既に複数の金融機関では、美術品を使った資金調達手段も生まれ、美術品担保ローンや、美術品も運用対象に取り込んだプライベートバンキングが充実してきた。こうした現状を踏まえれば、先行きの資産運用を見据えた場合、今後は美術品も有望な投資対象となる可能性を秘めているといえよう。

